

金融衍生品在系统性风险管理中的应用与局限性探讨

张思妍

西安财经大学行知学院, 陕西西安, 710038;

摘要: 融衍生品作为现代金融市场至关重要的工具, 在系统性风险管理里发挥着关键效用。凭借期货、期权、互换等多样形式, 它助力市场参与者有效对冲风险灵活调整投资组合所面临的风险状况, 一定程度上减轻系统性风险引发的冲击。企业能够运用期货合约稳定原材料采购价格, 规避因价格出现大幅起伏所导致的经营困境, 投资者则可借助期权工具为自身投资组合筑牢防护屏障降低市场暴跌造成的损失额度。然而, 金融衍生品在实际应用过程中也存在不少局限。深入探究金融衍生品在系统性风险管理中的应用情况与局限之处, 对于优化金融市场风险管理策略, 切实维护金融稳定局面有着重大意义。

关键字: 金融衍生品; 系统性风险; 风险管理; 金融监管

DOI: 10.69979/3029-2700.25.03.099

引言

在全球金融市场日益复杂且紧密相连的当下, 系统性风险成为了威胁金融稳定与经济可持续发展的关键因素。它具有广泛的传染性和强大的破坏力一旦爆发会迅速波及整个金融体系, 引发市严重后果。2008年的全球金融危机便是惨痛例证, 在此背景下如何有效管理系统性风险成为学术界、监管部门以及市场参与者共同关注的焦点。金融衍生品作为金融创新的重要成果, 自诞生以来便因其独特的风险转移和价格发现功能, 被寄予应对系统性风险的厚望。它为市场主体提供了更多样化的风险管理手段, 打破了传统风险管理的局限性, 使市场参与者能够更加精准地根据自身风险承受能力和投资目标进行风险管理操作。但随着金融衍生品市场的迅猛发展, 它在系统性风险管理中暴露出的问题也逐渐显现, 深入探讨这些问题对于充分发挥金融衍生品的积极作用、防范潜在风险具有重要现实意义。

1 金融衍生品与系统性风险概述

1.1 金融衍生品的界定与分类

金融衍生品本质上是一种其价值紧密依赖于基础资产价值变动的金融合约, 这些合约的价值锚定股票债券等基础资产按照交易方式和产品特性, 金融衍生品主要分为期货、期权、互换和远期四大类别。期货合约具有标准化的特征, 在期货交易所集中交易它规定交易双方在未来特定日期, 以既定价格交割一定数量的资产, 这种标准化设计极大地提升了市场流动性与交易效率。期权赋予合约持有者一种选择权在特定期限内, 能按约定价格买入或卖出标的资产。基于标的资产与行权方式

的差异, 期权又可细分为子类^[1]。互换则是交易双方基于预先约定, 在一定期限内交换一系列现金流, 常见的有利率互换、货币互换, 通过互换, 交易双方能够发挥各自的比较优势, 降低融资成本。远期合约促使双方在未来某一确定时间以事先商定的价格买卖特定资产, 多在场外市场进行交易, 灵活性较高但也面临更高的信用风险。不同类型的金融衍生品, 极大地满足了市场参与者多样化的风险管理和投资需求。

1.2 系统性风险的内涵与特征

系统性风险是指由于全局性的共同因素引发的金融市场整体的不确定性, 它对整个金融体系和实体经济会产生广泛且严重的影响。系统性风险具有显著的普遍性影响范围绝非局限于个别金融机构或行业, 而是如同涟漪般波及整个金融市场, 任何市场主体都难以独善其身。它具有极强的传染性, 风险会借助金融机构之间盘根错节的业务联系资金流动等渠道迅速传播, 引发连锁反应, 一家金融机构的危机可能迅速演变为整个金融体系的灾难。系统性风险的危害性极大, 一旦爆发, 能导致金融市场崩溃企业大量倒闭, 失业率大幅上升对实体经济造成毁灭性打击。从分散性来看, 系统性风险源于宏观层面的共同因素投资者无法通过分散投资来消除这类风险, 常规的风险管理策略在系统性风险面前往往收效甚微。

1.3 金融衍生品与系统性风险的关联机制

金融衍生品与系统性风险之间存在着极为复杂的关联机制, 金融衍生品为市场参与者提供了强有力的风险管理工具通过套期保值等手段, 能够降低市场主体面

临的风险敞口有助于分散和化解系统性风险。以股票市场为例投资者持有大量股票资产时,为防范股票市场下跌风险,可通过卖出股指期货合约进行套期保值。当股票市场下跌时,股票资产价值缩水,但股指期货空头头寸将产生盈利,弥补股票资产的损失有效对冲系统性风险。期权市场同样为投资者提供了丰富的风险管理选择投资者可以通过买入保护性看跌期权,在市场下行时获得相应的补偿锁定投资组合的价值底线^[2]。另一方面,金融衍生品的过度使用和不当操作,也可能成为系统性风险的导火索引发和加剧系统性风险。金融衍生品普遍具有高杠杆性投资者只需投入少量资金就能控制大量资产,这种特性在放大收益的同时,也极大地增加了风险。若市场参与者对风险估计不足,过度依赖金融衍生品进行投机,一旦市场走势与预期相悖可能导致巨额亏损,引发金融机构的流动性危机,通过传导机制扩散至整个金融体系引发系统性风险。

2 金融衍生品在系统性风险管理中的应用

2.1 风险对冲机制与策略

风险对冲是金融衍生品在系统性风险管理中的重要应用之一,市场参与者可借助金融衍生品构建与自身风险敞口相反的头寸,降低因市场价格波动带来的风险。在股票市场投资者持有股票投资组合时若预期市场可能下行,可通过卖出股指期货合约进行套期保值。由于股指期货价格与股票指数高度相关当股票市场下跌时股票投资组合价值缩水,但股指期货空头头寸将产生盈利有效对冲系统性风险。期权同样为投资者提供了灵活的风险对冲策略,买入保护性看跌期权投资者可在市场下跌时获得相应的补偿锁定投资组合的价值底线,投资者还可运用期权构建复杂的对冲策略通过买入看跌期权和卖出虚值看涨期权,在控制下行风险的同时,降低对冲成本。

2.2 资产配置优化与分散风险

现代投资组合理论表明通过合理配置不同资产,可以在不降低预期收益的前提下降低投资组合的风险。金融衍生品的出现,极大地丰富了资产配置的工具和策略。投资者可以利用商品期货将资金配置到商品市场,商品市场与传统的股票和债券市场相关性较低,形成有效的风险分散。在经济通胀时期,商品价格往往上涨投资商品期货可以对冲股票和债券市场的下行风险,互换合约可帮助投资者调整资产的收益结构满足不同投资者的风险偏好和收益要求,进一步优化资产配置。利率互换能够帮助投资者管理利率风险,货币互换则有助于降低

汇率风险,通过这些互换工具,投资者可以根据市场环境和自身需求,灵活调整资产组合的风险收益特征。

2.3 价格发现与市场稳定

金融衍生品市场具有价格发现功能,有助于提高市场的有效性和稳定性。在金融衍生品交易中,众多市场参与者基于各自对市场信息和未来价格走势的判断进行交易,这些交易行为将市场参与者的预期和信息反映在衍生品的价格中。期货市场的价格发现功能尤为显著,期货价格反映了市场对未来供求关系的预期,通过与现货市场的套利机制,引导现货市场价格趋于合理水平,减少价格波动的幅度和频率。金融衍生品市场的存在增加了市场的流动性,吸引更多的资金进入市场,提高市场的深度和广度增强市场抵御外部冲击的能力,促进市场的稳定运行^[3]。当市场面临外部冲击时,金融衍生品市场能够吸收部分冲击能量,减缓对现货市场的影响为市场提供缓冲空间。

3 金融衍生品在系统性风险管理中的局限性

3.1 产品设计与复杂性风险

金融衍生品的产品设计复杂,蕴含着较高的风险。许多金融衍生品尤其是结构性金融衍生品,它的价值取决于多个基础资产和复杂的交易条款。以信用衍生品为例若信用违约互换价值不仅取决于标的债券的信用状况,受到多种市场因素的影响这种复杂性使得市场参与者难以准确理解产品的风险特征,增加了风险评估和管理的难度。金融衍生品的定价模型通常基于一系列假设,如布莱克-斯科尔斯期权定价模型,这些假设在现实中可能并不成立。一旦市场环境发生变化定价模型可能无法准确反映产品的真实价值,导致投资者对风险的误判。在2008年全球金融危机中,次级住房抵押贷款支持证券(MBS)及其衍生品CDO等结构性金融产品的复杂性使得投资者和金融机构对其风险认识不足,过度投资最终引发了严重的金融风险^[4]。

3.2 市场运行与流动性风险

金融衍生品市场的运行存在流动性风险,可能对系统性风险管理产生不利影响。在市场正常运行时,金融衍生品市场具有较高的流动性,交易能够顺利进行。然而,当市场出现极端情况时,投资者可能同时寻求平仓或变现,导致市场流动性迅速枯竭。例如,在股票市场暴跌时,股指期货市场可能出现流动性不足的情况,投资者难以按照合理价格进行交易,无法及时对冲风险或调整投资组合。金融衍生品市场的流动性与基础资产市场密切相关,若基础资产市场出现流动性危机,金融衍

衍生品市场的流动性也将受到严重影响。此外，部分金融衍生品交易集中在少数交易商手中，一旦这些交易商面临财务困境，可能导致市场流动性急剧下降，加剧市场波动。

3.3 监管套利与道德风险

金融衍生品市场存在监管套利和道德风险问题，削弱了系统性风险管理的效果。监管套利是指金融机构利用不同监管机构之间的监管差异，通过调整业务结构和交易方式规避监管要求，获取不当利益。由于金融衍生品交易具有跨市场跨境的特点，不同监管机构之间的监管标准和规则存在差异，为监管套利提供了空间。在道德风险方面金融机构为追求高额利润，可能忽视风险管理过度参与金融衍生品交易。在缺乏有效监督和约束的情况下，金融机构的管理层可能为了个人利益冒险从事高风险的金融衍生品业务，将风险转嫁给投资者和整个金融体系。一些金融机构为了提高业绩过度销售复杂的金融衍生品，而未充分揭示产品的风险，导致投资者在不知情的情况下承担了过高的风险。

4 应对金融衍生品局限性的建议

4.1 完善产品设计与信息披露

为应对金融衍生品产品设计复杂和信息不对称的问题，需完善产品设计与信息披露机制。金融机构在设计金融衍生品时应遵循简单透明的原则，避免过度复杂的结构设计。要充分考虑市场参与者的风险承受能力和专业水平，确保产品适合投资者的需求，金融机构应向投资者提供全面准确的产品信息，加强对信息披露的监管确保投资者能够充分了解产品的风险，做出合理的投资决策^[5]。还可以引入第三方评级机构，对金融衍生品进行独立评估，提高市场透明度。

4.2 强化市场流动性管理

针对金融衍生品市场的流动性风险，监管机构应建立健全市场流动性监测体系实时跟踪市场流动性状况，及时发现潜在的流动性风险。要制定应急预案在市场出现流动性危机时，能够迅速采取措施增加市场流动性稳定市场预期。就目前的情况来看央行可以通过公开市场操作提供流动性支持等方式，缓解市场流动性紧张局面。合理安排资，优化资产负债结构，提高应对流动性风险的能力。金融机构可以通过持有一定比例的流动性资产建立流动性储备，以应对突发的流动性需求，建立流动性互助机制共同应对流动性风险。

4.3 优化监管体系与协调机制

为解决监管套利和道德风险问题，要加强监管机构之间的协调与合作，建立统一的监管标准和规则消除监管套利的空间。针对金融衍生品跨市场、跨境交易的特点，不同监管机构应加强信息共享和协同监管形成监管合力。另一方面，要完善监管制度，加强对金融机构的监督和约束。监管机构应加大对金融机构违规行为的处罚力度提高金融机构的违规成本^[6]。建立健全金融机构的内部治理机制，加强对管理层的监督防范道德风险的发生，加强国际监管合作共同应对跨境金融衍生品交易带来的风险。

5 结语

金融衍生品为市场参与者提供了灵活有效的风险管理途径，在一定程度上增强了金融体系应对系统性风险的韧性。但不可忽视的是，它的局限性也给金融稳定带来了潜在挑战，为更好地发挥金融衍生品在系统性风险管理中的作用一方面市场参与者需不断提升自身专业素养和风险管理能力，谨慎运用金融衍生品，避免因不当操作加剧风险，监管部门应加强对金融衍生品市场的监管力度完善监管制度减少信息不对称规范市场秩序，防范金融衍生品市场成为系统性风险的新源头，未来还需进一步深入研究金融衍生品与系统性风险之间的复杂关系，探索更加科学合理的应用模式和监管策略，更好的促进金融市场的稳健发展。

参考文献

- [1]刘嘉铭. 金融衍生品市场风险以及管理[J]. 中小企业管理与科技, 2021(19): 77-78.
- [2]徐英杰. 我国商业银行金融衍生品的风险管理研究[D]. 山东: 中国海洋大学, 2006. DOI: 10.7666/d.y989620.
- [3]刘宇帆, 戴军. 基于金融衍生品的系统性金融风险分析[J]. 河北企业, 2020(6): 61-64. DOI: 10.3969/j.issn.1008-1968.2020.06.027.
- [4]胡攀. 我国商业银行金融衍生品的风险管理方略谈[J]. 现代营销, 2020(34): 212-213.
- [5]高能斌. 金融衍生品风险管理研究[D]. 湖北: 华中科技大学, 2008. DOI: 10.7666/d.D507106.
- [6]许慧虹. 商业银行金融衍生品风险管理研究[D]. 上海: 上海财经大学, 2008.

作者简介: 张思妍, 女, (2003-04), 汉族, 陕西省宝鸡市, 本科, 研究方向为: 金融衍生品对系统性风险管理的影响